

学校编码: 10384

分类号\_\_\_\_\_密级\_\_\_\_\_

学 号: 200242004

UDC\_\_\_\_\_

厦 门 大 学  
硕 士 学 位 论 文

国内证券公司风险管理现状与对策

The Present Situation of Risk Management of Domestic  
Securities Companies and the Countermeasures against  
the Situation

陈 明 妍

指导教师姓名: 黄 华 副 教 授

专 业 名 称: 金 融 学

论文提交日期: 2005 年 3 月

论文答辩日期: 2005 年 5 月

学位授予日期: 2005 年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2005 年 3 月

## 厦门大学学位论文原创性声明

兹呈交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文而产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

## 摘 要

证券业是高风险的行业。证券市场的运作是以证券公司为中介进行的，证券公司是证券市场重要的参与者。2001 年下半年以来，伴随中国证券市场持续低迷，国内证券公司的经营危机开始集中显现。从证券公司风险管理的角度看，这种现象是由于对金融风险认识不足，风险意识淡漠，风险管理不善，导致金融风险的集中暴露。风险管理体系的完善和风险管理技能的不断提高成为国内证券公司生存和发展的必备前提。加强风险管理，防范和化解风险是券商行为的永恒主题，亦是我们必须深入研究的一个课题。但是，现阶段国内证券公司风险管理理论研究较为滞后，已不能适应证券公司风险管理的实际需要。

在此背景下，本文对国内证券公司风险管理现状及对策进行了深入探讨。本文尝试从认识证券公司风险入手，分析证券公司风险生成的原理，总结归纳了证券公司风险的特征、类型及风险管理的理念和原则。揭示了国内证券公司在特殊背景下形成的诸多风险隐患，在当前形势下风险呈现出的新特征以及风险管理缺失的现状，进一步分析了当前国内证券公司风险管理的现实约束，对国外证券公司风险管理的经验和教训进行了典型介绍。最后，针对国内证券公司风险管理现状和借鉴国外证券公司风险管理的经验和教训基础上，对如何加强国内证券公司的风险管理提出了具体措施：第一，构建全面风险管理框架，加强风险环境控制和优化风险管理体系；第二，优化风险管理策略，提高风险管理技术。通过以上措施的实施，可以促进国内证券公司提高风险管理水平，有利于证券市场稳定、规范地发展。

**关键词：**证券公司；风险；风险管理。

厦门大学博硕士论文摘要库

## **Abstract**

Securities business is a highly risky industry. Securities company is one of the most important participators in stock market. In the later half of 2001, with China stock market being trapped in a secular bear market, the operational risks of China securities companies emerged in large numbers. Seen the problem from risk management angle, the root of the problem that led up to the centralized exposure of financial risks lies in the companies' lacking full understanding and consciousness of risk prevention, and their ineffective risk management. The survival and development of China securities companies must be predicated on the improvement of risk management system and risk management skills. Strengthening risk management and taking precautions against financial risks are both the eternal theme for the behaviors of securities companies and a topic for us to study further. However, the theoretical study on the risk management developed slowly which can not meets the practice needs.

Under that situation, firstly, the author studied and researched risk management of securities companies, analyzed the reasons for risk-arising, generalized the features and types of risks in securities companies and summarized the theories and principles of risk management. Secondly, the author exposed various hidden risks caused under special circumstances, the new features of risks, and the absence of risk management in current situation. And then, the author analyzed the practical limitations for domestic securities companies' risk management under current situation, and summarized the experiences and lessons of foreign securities companies' risk management, on the basis of using some international experiences as reference. As for how to improve domestic securities companies risk management level, the author gave some specific measures. Firstly, constructing a frame of complete risk management system, perfecting conditions for risk control and optimizing risk management system. Secondly, optimizing strategy of risk management and improving skills of risk management. Thorough the implementation of those

measures mentioned above, it could bring about a great advance for securities companies in the improvement of risk management level, which is beneficial for securities companies to develop stably.

**Key words:** Securities Companies; Risks; Risk Management.

厦门大学博硕士论文摘要库

# 目 录

前 言 .....	1
第一章 证券公司风险及风险管理概述 .....	3
一、证券公司风险的含义 .....	3
二、证券公司风险生成的原理 .....	4
（一）证券公司的内在脆弱性 .....	4
（二）金融资产价格的过度波动性 .....	5
三、证券公司风险的特征 .....	6
（一）风险的社会性 .....	6
（二）风险的危害性 .....	7
（三）风险的周期性 .....	7
（四）风险的可控性 .....	7
四、证券公司风险的类型 .....	8
（一）市场风险 .....	8
（二）信用风险 .....	9
（三）流动性风险 .....	10
（四）操作风险 .....	10
（五）法律风险 .....	11
（六）系统风险 .....	11
五、证券公司风险管理的理念和原则 .....	12
第二章 国内证券公司风险管理现状及存在的问题 .....	15
一、国内证券公司当前的风险隐患 .....	16
（一）资本不足与融资限制 .....	16
（二）制度混乱与信息失真 .....	18
（三）决策失误与理念扭曲 .....	18

(四) 交收透支与违规回购.....	22
<b>二、国内证券公司风险的新特征 .....</b>	<b>23</b>
(一) 制度变迁下的外部冲击和金融国际化加大了系统风险.....	23
(二) 经济虚拟化程度的提高使风险性质发生了质的变化.....	24
(三) 多重因素的共同作用使风险的复合效应进一步放大.....	25
<b>三、国内证券公司风险管理缺失 .....</b>	<b>26</b>
(一) 风险管理体制不健全.....	26
(二) 风险管理手段落后.....	30
(三) 风险管理漏洞时有出现.....	31
<b>四、国内证券公司风险管理的现实约束 .....</b>	<b>32</b>
(一) 市场具有新兴加转轨的特征.....	32
(二) 历史包袱沉重形成的倒逼.....	35
<b>第三章 国外证券公司风险管理的经验和教训 .....</b>	<b>37</b>
<b>一、健全的风险管理组织结构 .....</b>	<b>37</b>
<b>二、完善的公司内部治理结构 .....</b>	<b>38</b>
(一) 美国投资银行股权结构特征.....	38
(二) 美国投资银行的董事会结构.....	39
(三) 美国投资银行对经理层的监督约束机制.....	41
(四) 有效的激励机制.....	41
<b>三、先进的风险管理手段 .....</b>	<b>42</b>
<b>四、美林证券的风险管理 .....</b>	<b>43</b>
(一) 市场风险.....	44
(二) 信贷风险.....	44
(三) 其他风险.....	45
<b>五、山一证券破产的教训 .....</b>	<b>45</b>
<b>第四章 优化国内证券公司风险管理的对策.....</b>	<b>47</b>



<b>一、建立全面风险管理框架 .....</b>	<b>47</b>
<b>二、风险管理环境 .....</b>	<b>49</b>
(一) 完善内部风险管理环境.....	49
(二) 建设外部风险控制环境.....	52
<b>三、风险管理体系 .....</b>	<b>53</b>
(一) 构建风险收益良性互动管理的新型机制.....	53
(二) 建立全面系统的风险控制程序.....	56
<b>四、风险管理策略 .....</b>	<b>57</b>
(一) 通过市场化基础上的重组或兼并扩大规模.....	57
(二) 通过业务和产品的创新构造新的盈利模式.....	58
(三) 通过引进国外战略投资者分散风险.....	60
(四) 通过清理不良资产提高资本充足率.....	61
(五) 大集中.....	61
<b>五、风险管理技术 .....</b>	<b>63</b>
(一) 风险评估及指标预警系统设计.....	63
(二) 应用 IT 技术建立客户资产独立存管系统.....	67
<b>结    论 .....</b>	<b>70</b>
<b>参考文献 .....</b>	<b>72</b>
<b>后    记 .....</b>	<b>74</b>

厦门大学博硕士论文摘要库

# Contents

<b>Preface.....</b>	<b>1</b>
<b>1 The Risks of Securities Companies and the Summarization of Risk Management.....</b>	<b>3</b>
<b>1.1 What is Financial Risk of Securities Companies .....</b>	<b>3</b>
<b>1.2 The Reason for Risks of Securities Company .....</b>	<b>4</b>
1.2.1 Intrinsic fragility of Securities Company .....	4
1.2.2 Excessive Fluctuation of Financial Asset Price.....	5
<b>1.3 The Features of Securities Companies Risks .....</b>	<b>6</b>
1.3.1 Sociality .....	6
1.3.2 Expandability .....	7
1.3.3 Periodicity.....	7
1.3.4 Control.....	7
<b>1.4 The Types of Securities Company Risks.....</b>	<b>8</b>
1.4.1 Market Risk .....	8
1.4.2 Credit Risk.....	9
1.4.3 Liquidity Risk.....	10
1.4.4 Operational Risk.....	10
1.4.5 Legal Risk.....	11
1.4.6 System Risk .....	11
<b>1.5 Some Doctrines and Principles of Securities Companies' Risk Management.....</b>	<b>12</b>
<b>2 The Present Situation of Risk Management of Domestic Securities Companies and Some Existing Problems .....</b>	<b>15</b>
<b>2.1 Hidden Risks Existing in Domestic Securities Companies in Present Situation.....</b>	<b>16</b>
2.1.1 The Insufficiency of Funds and the Limitations of Financing .....	16
2.1.2 Confusion in Rules and the Distortion of Information.....	18
2.1.3 Errors in Decision-making and the Distortion of the Disciplines ...	18

2.1.4 Overdraft in Completing Securities Transactions and Repurchase Violation .....	22
<b>2.2 New Features of Domestic Securities Companies Risks.....</b>	<b>23</b>
2.2.1 External Impact under Transitional System and Finance Internalization Increase System Risks .....	23
2.2.2 The Qualitative Change of the Nature of Risks for the Increasing Virtual Economy .....	24
2.2.3 Affected by Multiple Factors, Risks Compound Effects Expand....	25
<b>2.3 The Absence of Risk Management in Domestic Securities Companies .....</b>	<b>26</b>
2.3.1 Unsound Risk Management System.....	26
2.3.2 Backward Risk Management Methods.....	30
2.3.3 Exposure of Loopholes of Risk Management .....	31
<b>2.4 Some Practical Limitations for Risks Management of Domestic Securities Companies .....</b>	<b>32</b>
2.4.1 China Securities Market is Newly-emerging and Transitional.....	32
2.4.2 The Counterforce from the Heavy Historical Load.....	35
<b>3 Experiences and Lessons of Risk Management in Foreign Securities Companies .....</b>	<b>37</b>
<b>3.1 Sound Framework of Risk Management.....</b>	<b>37</b>
<b>3.2 Perfect Inter-Management Structure.....</b>	<b>38</b>
3.2.1 Features of Share-holding Structure of America Investment Bank .....	38
3.2.2 Board of Directors Structure of America Investment Bank .....	39
3.2.3 Supervision and Limitation Mechanism against Manager Board in America Investment Bank.....	41
3.2.4 Effective Encouraging System .....	41
<b>3.3 Advanced Risk Management Methods .....</b>	<b>42</b>
<b>3.4 Risk Management of Merrill Lynch.....</b>	<b>43</b>
3.4.1 Market Risk .....	44
3.4.2 Credit Risk.....	44

3.4.3 Other Risk.....	45
<b>3.5 Lessons of ShanYi Securities Company's Bankrupt .....</b>	<b>45</b>
<b>4 Methods to Optimize Domestic Securities Companies Risk Management .....</b>	<b>47</b>
<b>4.1 Construct a Complete Framework of Risk Management .....</b>	<b>47</b>
<b>4.2 The Environment for Risk Management.....</b>	<b>49</b>
4.2.1 Perfect the Internal Risk Management Environment .....	49
4.2.2 Build Exterior Risk Control Environment.....	52
<b>4.3 The Risks Management System.....</b>	<b>53</b>
4.3.1 Construct a New Risk-Profit Bi-directional Management System..	53
4.3.2 Construct a Complete and Systemic Risk Control Process .....	56
<b>4.4 The Risk Management Strategies.....</b>	<b>57</b>
4.4.1 Basing on the Market, Enlarge the Scale by Recombination and Amalgamation of Enterprises.....	57
4.4.2 Construct a New Profitable Model by the Innovations of Operation and Products .....	58
4.4.3 Introduce Foreign Strategic Investor to Share Risks .....	60
4.4.4 Remove Bad Assets to Raise CAR.....	61
4.4.5 Great Concentration.....	61
<b>4.5 The Risk Management Skills .....</b>	<b>63</b>
4.5.1 Design a Risk Evaluation and Index Early-warning System.....	63
4.5.2 Construct an Independent Margin Deposit System for Customer by Using IT Technology .....	67
<b>Conclusion .....</b>	<b>70</b>
<b>Reference.....</b>	<b>72</b>
<b>Postscript .....</b>	<b>74</b>

厦门大学博硕士论文摘要库

## 前 言

证券市场的运作是以证券公司为中介进行的，无论证券发行还是交易，也无论是证券的代保管还是上市公司的收购兼并，都离不开证券机构的中介服务。作为中国证券市场主体之一的证券公司<sup>①</sup>，是衔接投资者和筹资者的纽带，同时肩负引导上市公司改制的重任，因此证券公司在中国证券市场中的地位举足轻重。中国证券市场尽管只有 13 年的发展历史，但是其发展极为迅速，是继日本和香港股市之后的亚洲第三大市场。统计数字显示，截至 2004 年 12 月，中国共有上市公司 1377 家，市价总值约 3.7 万亿元，投资者开户数 7211 万户；证券公司 138 家，证券营业部 3021 家。<sup>②</sup>但自 2001 年下半年以来，伴随中国股市步入漫漫熊途，国内证券公司的经营危机开始集中显现：2003 年，大连证券关闭，珠海证券被吊销证券经营资格，富友证券被中信证券托管，海南证券的 8 家营业部被金元证券托管，佳木斯证券关闭，新华证券被依法撤消；进入 2004 年，存在较大风险隐患的南方证券依法被行政性接管，在证券市场上引起较大震动，9 月 3 日，德恒证券、恒信证券、中富证券、汉唐证券因严重违规经营被托管。凡此种种反映出我国证券行业目前确实存在比较严重的金融风险。从金融机构风险管理的角度看，这些公司之所以被关闭，就是对金融风险认识不足，风险意识淡漠，风险管理不善，导致金融风险的集中暴露。在社会经济活动中，证券公司与其他金融企业一样，是通过对风险的管理和进行有效经营而获得利益，在寻求风险与利益的相对平衡中生存并完成其所承担的社会经济职能，风险管理体系的完善和风险管理技能的不断提高已成为证券公司必备的生存和发展前提。国内证券公司在面临一般类型风险的同时，在特殊历史背景下产生和发展必然存在其自身所特有的风险。随着中国对入世承诺的履行，QFII 制度、中外合资证券公司的推行，国内证券业加快了融入全球经

<sup>①</sup> 本文中，证券公司与投资银行、券商是同一含义。

<sup>②</sup> 资料来源：中国证券监督管理委员会网站，<http://www.csrc.gov.cn>。

济一体化和金融国际化潮流的步伐，国内证券公司面临着前所未有的市场化挑战，面对的风险日益复杂，风险管理的难度也越来越大。国内证券公司的风险管理不仅关系其自身的生存和发展，更关系到证券市场的安全与稳定，成为证券业最为关注的问题之一。可以预见，未来国内证券公司的风险管理水平将面临巨大的挑战，使得风险控制呈现前所未有的重要性。

本着实用性和可操作性的原则，本文力求对国内证券公司当前面临的风险作较为系统地透视和估测，对国内证券公司风险管理现状作针对性分析，在此基础上试图构建完整、有效的风险防范控制体系，提出国内证券公司现阶段风险管理的具体途径与措施。证券业一直被认为是潜在金融风险最大的领域，但目前国内证券公司的风险管理理论研究较为滞后，已不能适应证券公司风险管理的实际需要。本文试图在国内现阶段风险管理理论研究的基础上，根据国内证券公司存在风险的特点，并结合国外证券公司先进风险管理理论，创意性提出优化国内证券公司风险管理的具体对策，所以，本文对国内证券公司的风险管理有较强的理论指导意义。目前，改善金融机构的内控制度，加强金融监管和防范金融风险，已成为我国中央银行和证券监管部门的重要任务之一。在此背景下，本文尝试从认识证券公司风险入手，深入分析国内证券公司当前的风险隐患及新特征、风险管理存在的问题和现实约束条件，以此为基础，借鉴国际证券公司管理风险的先进经验和科学手段，探讨优化国内证券公司风险管理的有效措施，所以，本文对国内证券公司风险管理有很强的现实指导意义。本文是从国内综合类证券公司的角度来探讨问题，相关的观点和措施同样也适用于经纪类证券公司和证券兼营机构。



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库